

**PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN
TERHADAP *INITIAL RETURN*
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC
OFFERING* DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2006-2012)**

FENNY TRIA PUTRI

**PEMBIMBING
DRS. RESTU AGUSTI, M.Si., Ak
DRS. AL AZHAR L, MM, Ak**

e-mail:fennytp@yahoo.co.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Riau, Pekanbaru

ABSTRACT

This research aims to test the influence of financial information and non-financial to the initial return. The financial information in this regard can be divided into two such as financial leverage, EPS and non-financial information is divided into three namely company scale, underwriter reputation and the age of the company.

In this study the population is the company that did the IPO, also known by the term IPO (Initial Public Offering) on the Indonesia stock exchange from 2006-2012. The sample are 70 companies selected by purposive sampling of companies that conduct the IPO at the Jakarta Stock Exchange

The results showed that the variables of financial leverage, reputation of the underwriter and the age of company influential significantly to the initial return value with probability below 0.05. While the EPS and the scale of the company do not affect the initial return with more probabilities of 0.05. At 38,1% or 0,381 initial return can be explained by the variable financial leverage, EPS, the scale of the company, the underwriter reputation and age of the companies.

Key Word: financial leverage, earning per share, company scale, underwriter reputation, age of he company, initial return.

BAB I. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Initial return yang diterima perusahaan dapat berupa *underpricing* ataupun *overpricing*. *Underpricing* adalah fenomena IPO yang biasa terjadi di pasar modal manapun termasuk di pasar modal Indonesia. Sebaliknya apabila *overpricing* maka perusahaan dapat menghimpun dana lebih banyak.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* tinggi, maka menunjukkan perusahaan tinggi pula. Para investor tentu akan mempertimbangkan *financial leverage* untuk kepentingan investasinya.

EPS mencerminkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham perusahaan. Perusahaan dengan skala besar lebih dikenal masyarakat daripada perusahaan dengan skala yang lebih kecil. Reputasi atau kualitas penjamin emisi juga merupakan faktor yang menciptakan peluang terjadi *initial return*. Reputasi penjamin emisi didefinisikan sebagai skala kualitas *underwriter* dalam menawarkan saham emiten.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik.

1.2. Perumusan Masalah

Setelah memperhatikan uraian latar belakang diatas maka penulis merumuskan permasalahan dalam kaitannya dengan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *initial*

return pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah EPS berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah skala perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah reputasi penjamin emisi berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh skala perusahaan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui reputasi penjamin emisi terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan tentang pasar modal, khususnya tentang masalah *initial return* yang akan diterima oleh investor berkaitan dengan fenomena *underpricing* yang terjadi.
2. Sebagai sumbangan pikiran dan masukan untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan di pasar modal seperti investor, emiten dan penjamin emisi.
3. Bagi penulis berikutnya, berguna sebagai referensi untuk dijadikan bahan masukan dan pertimbangan dalam membuat penelitian berikutnya.

BAB II. Tinjauan Pustaka

2.1. Pasar Modal

2.1.1. Pengertian dan Jenis Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat berharga dengan resiko untung rugi. Ada beberapa jenis pasar modal (Jogiyanto, 2011:20) :

- a. Pasar Perdana
(*Primary Market*)
- b. Pasar Sekunder
(*Secondary Market*)

2.1.2. Pelaku Pasar Modal

Pelaku pasar modal tersebut antara lain:

- a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).
- b. Pelaksana Bursa atau Bursa Efek (*Stock Exchange*)
- c. Lembaga Kliring dan Penjaminan (*Clearing Louse*).
- d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.
- e. Perusahaan Efek (*Security Company*).
- f. Lembaga Penunjang.
Lembaga penunjang pasar modal adalah lembaga-lembaga yang menunjang kegiatan pasar modal. Lembaga-lembaga tersebut adalah:
 - Wali Amanat
 - Bank Kustodian
 - Biro Administrasi Efek
- g. Profesi Penunjang.
- h. Emiten (*Issuer*)
- i. Pemodal (Investor)

2.1.3. Saham Sebagai Salah Satu Investasi di Pasar Modal

Saham merupakan bukti kepemilikan atau turut serta memiliki suatu perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:10) pengertian saham adalah:

Sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroaan terbatas.

2.2. *Initial Public Offering*(IPO)

Perusahaan yang akan *go-public* melakukan kegiatan penawaran saham perdananya di pasar primer yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*) atau penawaran umum perdana. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:43) penawaran umum adalah :

Kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU pasar modal.

2.2.1. Tujuan *Go Public*

Menurut Usman (2011:30) terdapat tiga tujuan utama perusahaan melakukan *go public* yaitu:

- a. Untuk perluasan usaha
- b. Untuk memperbaiki struktur modal perusahaan
- c. Untuk *divestment* atau pengalihan pemegang saham

2.2.2. Manfaat *Go Public*

Adapun manfaat *go public* menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:45) adalah:

- a. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus.
- b. Biaya *go public* relatif mudah.
- c. Proses relatif mudah .
- d. Pembagian dividen berdasarkan keuntungan.
- e. Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen.
- f. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme.

- g. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial.
- h. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public*) merupakan media promosi secara gratis.
- i. Memberikan kesempatan kepada koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

2.3. *Underpricing* pada IPO dan *Initial Return*

Dalam proses *go public* sebelum saham suatu perusahaan diperdagangkan di pasar sekunder, saham tersebut harus terlebih dahulu ditawarkan di pasar perdana melalui kegiatan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham yang dijual dipasar perdana ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut, sering terjadi perbedaan harga. Perbedaan harga inilah yang menimbulkan *underpricing* dan *overpricing*.

2.3.1. Teori *Underpricing*

Beberapa literatur menjelaskan bahwa terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika pihak yang satu mempunyai

informasi yang lebih banyak dan menguntungkan dibandingkan dengan pihak lain.

2.3.2. Informasi Keuangan dan Non Keuangan

Adapun variabel-variabel yang mempengaruhi *initial return* antara lain:

a. *Financial Leverage*

Financial leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity* rasio. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan.

b. *Earning per Share*

EPS (*Earning per Share*) adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham biasa yang beredar.

c. Skala Perusahaan

Dalam Yolana dan Martani (2005) disebutkan bahwa secara

teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan kedepan.

d. Reputasi Penjamin Emisi

Pengetahuan penjamin emisi mengenai sekuritas-sekuritas dan investor potensial dapat membantu dalam menentukan harga penawaran.

e. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan

2.4. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh informasi keuangan maupun informasi non keuangan terhadap *initial return* dipasar perdana telah banyak dilakukan diantaranya:

Tabel II.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Hasil penelitian
1	Daljono (2000)	faktor-faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> pada saat IPO	Besarnya <i>underpricing</i> diukur dengan <i>initial return</i> . Berdasarkan analisis, <i>initial return</i> dipengaruhi oleh reputasi penjamin emisi, dan <i>financial leverage</i> . Penelitian ini gagal untuk membuktikan bahwa ada hubungan antara reputasi auditor dengan tingkat <i>underpricing</i> di Indonesia.
2	Kooli & Suret (2001)		Hasil penelitian mereka yang menggunakan data tahun 1991-1998 pada perusahaan yang melakukan IPO di Kanada juga berhasil membuktikan bahwa terdapat hubungan antara reputasi penjamin emisi terhadap <i>underpricing</i> .
3	Rosyati dan Sebeni (2002)		Penelitian ini menemukan bahwa reputasi penjamin emisi dan umur perusahaan mempengaruhi <i>underpricing</i> dengan arah korelasi negatif

			berdasarkan data tahun 1997-2000 di BEJ. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingkat <i>underpricing</i> pada perusahaan yang IPO di Indonesia dipengaruhi oleh reputasi penjamin emisi dan umur perusahaan.
4	Ardiansyah (2003)		Hasil analisa regresinya tentang pengaruh variabel keuangan terhadap <i>initial return</i> , membuktikan bahwa untuk variabel keuangan hanya variabel <i>Earning per Share</i> (EPS) yang berpengaruh secara signifikan terhadap <i>initial return</i> dengan arah negatif. Hal ini berarti semakin tinggi EPS maka semakin kecil <i>initial return</i> yang diterima oleh investor. Sedangkan variabel lain yang diteliti dalam penelitian ini seperti ROA, <i>financial leverage</i> , <i>proceeds</i> , <i>current ratio</i> , pertumbuhan laba dan besaran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>initial return</i> .
5	Yolana dan Martani (2005)		hasil penelitian terhadap reputasi penjamin emisi tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya, dimana dalam penelitiannya tidak berhasil membuktikan adanya hubungan reputasi penjamin emisi terhadap <i>initial return</i> .
6	Sulistio (2005)		(1) Informasi akuntansi tingkat <i>leverage</i> mempengaruhi <i>initial return</i> secara statistik signifikan; (2) yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap <i>initial return</i> adalah tingkat <i>leverage</i> dan persentase pemegang saham lama. Ini berarti investor di Bursa Efek Jakarta menggunakan baik informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusan investasi saham IPO. Informasi akuntansi yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap <i>initial return</i> adalah tingkat <i>leverage</i> sedangkan informasi non akuntansi yang berpengaruh signifikan terhadap <i>initial return</i> adalah persentase pemegang saham lama.

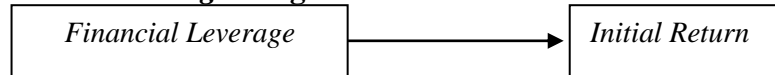
2.5. Kerangka dan Model Penelitian

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Indriantoro, 2009).

Hipotesis dikembangkan dari telaah teoritis atau literatur.

Berkaitan dengan perumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan terhadap variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap *initial return* yaitu:

1. Hubungan *Financial Leverage* dengan Initial Return



Berdasarkan hal tersebut diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh *Financial leverage* terhadap *initial return*.

2. Hubungan *Earning per Share (EPS)* dengan Initial Return



Berdasarkan hal tersebut diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Terdapat pengaruh *earning per share (EPS)* terhadap *initial return*.

3. Hubungan Skala Perusahaan dengan Initial Return



Untuk itu, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Terdapat pengaruh skala perusahaan terhadap *initial return*.

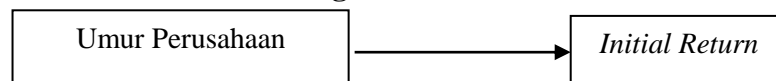
4. Hubungan Reputasi Penjamin Emisi dengan Initial Return



Berdasarkan penelitian tersebut, dapat diajukan hipotesis:

H₄ : Terdapat pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap *initial return*.

5. Hubungan Umur Perusahaan dengan Initial Return

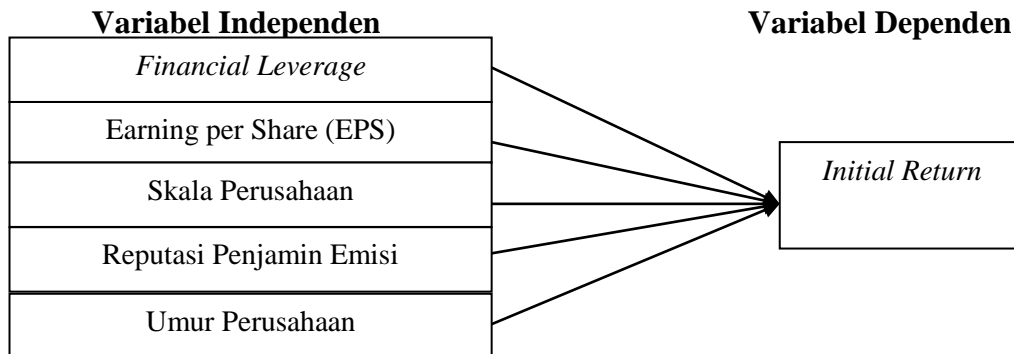


Dengan demikian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap *initial return*.

Untuk lebih menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini maka berikut digambarkan model penelitian yang digunakan

Gambar II.1 : Model Penelitian



2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : Terdapat pengaruh financial leverage terhadap *initial return*.
- H₂ : Terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *initial return*.
- H₃ : Terdapat pengaruh skala perusahaan terhadap *initial return*.
- H₄ : Terdapat pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap *initial return*.
- H₅ : Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap *initial return*.

Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menawarkan sahamnya dengan melakukan penawaran umum, mencatatkan sahamnya di BEI dan tetap terdaftar dalam kurung waktu 2006-2012.
2. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting*.
3. Perusahaan tersebut tidak mengalami *overpricing*.
4. Tersedia data harga saham dan tanggal *listing* di BEI selama periode penelitian.
5. Tersedia nama penjamin emisi perusahaan.
6. Tersedia laporan keuangan tahun 2006-2012.

Dengan menggunakan kriteria-kriteria tersebut maka dapat ditentukan sampel yang akan digunakan. Berikut ini merupakan proses penentuan sampel

BAB III. Metodologi Penelitian

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Tabel III.1. Proses Penentuan Sampel

KETERANGAN	JUMLAH PERUSAHAAN
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006-2012	135
Perusahaan yang mengalami <i>Overpricing</i> atau $IR < 0$	36
Perusahaan dengan $IR = 0$	29
Jumlah sampel yang digunakan	70

Sumber : Data Olahan

3.2. Jenis Data dan Sumber Data

Data-data tersebut diperoleh dari:

1. Prospektus perusahaan dari tahun 2006-2012.

2. *Indonesian Capital Market Directory* dari tahun 2006-2012.
3. *Monthly IDX* dari tahun 2006-2012.
4. *Download* dari <http://www.idx.co.id>, www.InvestorIndonesia.com, www.e-bursa.com dan sumber-sumber lain yang diperlukan.

3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel ini diukur dengan menggunakan metode sederhana (*mean adjusted model*) yaitu selisih antara harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga penawarannya dibagi dengan harga penawaran. Atau bila dirumuskan menjadi:

$$IR = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$$

Dimana :

- IR = *Initial Return*
 CP = *Closing Price* atau harga penutupan di hari pertama saham tersebut di perdagangkan di pasar sekunder.
 OP = *Offering Price* atau harga penawaran perdana.

2. Variabel Independen

Variabel independen yang akan di uji dalam penelitian ini dibagi kedalam dua kelompok yaitu variabel keuangan dan variabel non keuangan.

a. Variabel-Variabel Keuangan

Variabel keuangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. *Financial Leverage*

DER dapat diukur dengan rumus (Daljono,2000) :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Total Equity

2. *Earning per Share* (EPS)

Nilai *Earning Per Share* (EPS) dapat diukur dengan rumus (Handayani, 2008) :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

3. Skala Perusahaan.

Dalam penelitian ini skala perusahaan diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Skala perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Variabel Non Keuangan

Variabel non keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Reputasi Penjamin Emisi

Sesuai dengan prosedur CM membagi data peringkat tersebut menjadi 10 kategori (9-0). Untuk *Underwiter* yang mempunyai reputasi paling tinggi diberi skala 9 dan untuk *underwiter* yang mempunyai reputasi rendah diberi skala 0 (Nasirwan, 2002). Kategori menurut pemeringkatan CM untuk urutan *underwriter* yang berperingkat 1 sampai 3 diberi skala 9. Lalu peringkat 4 sampai 6 diberi nilai 8, peringkat 7 sampai 9 diberi nilai 7 dan seterusnya hingga tiga *underwriter* terbawah diberi nilai 0.

2. Umur Perusahaan.

Umur perusahaan adalah lama berdirinya suatu perusahaan. Umur perusahaan dihitung dari sejak perusahaan berdiri menurut akte pendirian sampai tahun dimana perusahaan melakukan IPO.

Umur Perusahaan = Tanggal
IPO – Tanggal Berdirinya
Perusahaan

3.4. Analisa Data

. Adapun bentuk analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a_0 + b_1 FL + b_2 EPS + b_3 SIZE + b_4 UNDR + b_5 AGE + e_1$$

Keterangan :

Y = *Initial Return*

a_0 = Konstanta

$b_1 - b_5$ = Koefisien

regresi dari setiap variabel bebas

FL = *Financial*

Leverage

EPS = *Earning per Share*

SIZE = Total asset /
Skala Perusahaan

UNDR = *Underwriter*

Reputation / Reputasi penjamin emisi

AGE = Umur

perusahaan

e_1 = Kesalahan

Pengganggu

3.5. Uji Normalitas Data

Untuk menguji normalitas data dapat digunakan *normal probability-plot of regression standardized residuals*.

3.6. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi

Pengujian terhadap adanya problem autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap adanya fenomena heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat penyebaran data pada grafik *scatterplot*.

3. Uji Multikolinearitas

Pengujian keberadaan multikolinearitas dilakukan dengan mengamati (Santoso, 2004:206):

- Besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Model dikatakan bebas multikolinearitas, jika VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.
- Besaran Korelasi antar Variabel Independen. Koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (dibawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinearitas.

3.7. Pengujian Hipotesis

- Pengujian hipotesis 1.

$H_1 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1 ; secara individual terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1 ; secara individual terhadap Y

- Pengujian hipotesis 2.

$H_2 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_2 ; secara individual terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_2 ; secara individual terhadap Y

- Pengujian hipotesis 3.

$H_3 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_3 ; secara individual terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_3 ; secara individual terhadap Y

d. Pengujian hipotesis 4.

$H_4 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_4 ; secara individual terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_4 ; secara individual terhadap Y

e. Pengujian hipotesis 5.

$H_5 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_5 ; secara individual terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_5 ; secara individual terhadap Y

BAB IV. Hasil Penelitian

4.1. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

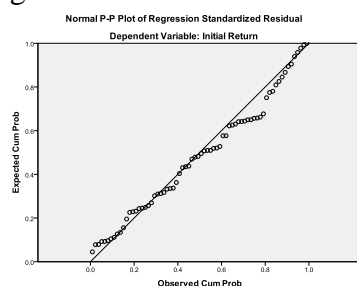
Tabel. IV.1 Statistik Deskriptif variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return	70	.01	.80	.1663	.14990
Financial Leverage	70	-2.18	8.43	1.1980	1.25450
EPS	70	-26.00	12738.00	1910.2429	2758.22263
Total Aktiva	70	4003.00	65689830.00	1.3654E6	7.95176E6
Reputasi	70	.00	9.00	6.1143	1.97479
Umur Perusahaan	70	29.00	1871.00	576.7000	479.54366
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data Hasil Penelitian

4.2. Hasil Uji Normalitas Data

Hasil penelitian dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada gambar IV.1 berikut ini:



Gambar IV.1 Normalitas data sebelum transformasi

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel IV.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			Tidak terjadi multikolinieritas
Financial EPS	.974	1.027	
EPS	.984	1.016	
Total Aktiva	.964	1.037	
Reputasi	.958	1.043	
Umur Perusahaan	.963	1.039	

Sumber : Data Hasil Penelitian

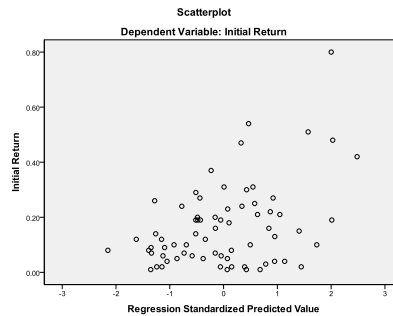
2. Hasil Uji Autokolerasi

Tabel IV.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	1.786	Tidak terjadi autokorelasi

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar IV.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



4.4. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel IV.4. Persamaan Regresi Berganda

Variabel Independen	Initial Return		
	Beta	t	Sig
Konstanta	.284		
Financial Leverage	-.025	-2.319	.022
EPS	-.259	-.526	.601
Total Aktiva	-.086	-.132	.895
Reputasi	-.022	-2.505	.015
Umur Perusahaan	.315	2.585	.012

Sumber: Data olahan

Berdasarkan hasil analisis regresi diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah :

$$Y = 0.284 - 0.025X_1 - 0.259X_2 - 0.086X_3 - 0.022 X_4 + 0.315 X_5$$

4.1. Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel bebas :

a. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Tabel. IV.5 : Hasil Uji Hipotesis Pertama

variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan	Keterangan
Financial Leverage	2,319	1,980	0.022	H ₁ diterima

b. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Tabel. IV.6 : Hasil Uji Hipotesis kedua

variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan	Keterangan
EPS	-0,526	1,980	0.601	H ₂ ditolak

c. Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Tabel. IV.7 : Hasil Uji Hipotesis ketiga

variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan	Keterangan
Total Aktiva	-0,132	1,980	0.895	H ₃ ditolak

d. Hasil Uji Hipotesis Keempat

Tabel. IV.8 : Hasil Uji Hipotesis keempat

variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan	Keterangan
Reputasi	-2,505	1,980	0.15	H ₄ diterima

e. Hasil Uji Hipotesis Kelima

Tabel. IV.9 : Hasil Uji Hipotesis kelima

variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan	Keterangan
Umur perusahaan	2,585	1,980	0.12	H ₅ diterima

4.5. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Nilai R^2 pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 :

Tabel IV.10
Output Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.426 ^a	.381	.317

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, EPS, Total Aktiva, Financial Leverage, Reputasi

b. Dependent Variable: Initial Return

BAB V. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara secara partial terdapat pengaruh yang signifikan antara Financial Leverage terhadap *Initial Return*
2. Berdasarkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara secara partial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap *Initial Return*
3. Berdasarkan hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara secara partial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Total Aktiva terhadap *Initial Return* pada perusahaan *Food and Beverage*
4. Berdasarkan hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara secara partial terdapat pengaruh yang signifikan

antara Reputasi terhadap *Initial Return* pada perusahaan *Food and Beverage*

5. Berdasarkan hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara secara partial terdapat pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan terhadap *Initial Return* pada perusahaan *Food and Beverage*
6. Berdasarkan perhitungan nilai tersebut diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.381. Hal ini menunjukkan bahwa Financial Leverage, EPS, Total Aktiva, Reputasi dan umur perusahaan secara simultan memberikan pengaruh sebesar 38.10% terhadap Initial Return.

5.2 Saran

- a. Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan dan lebih meningkatkan Financial Leverage, EPS, Total Aktiva, Reputasi, karena terbukti memberikan pengaruh terhadap Initial Return..
- b. Bagi peneliti selanjutn perlu memperpanjang periode amatan, karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Misnen. 2003. Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI, 360-381.
- Beatty, R.P. 1989. Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offering, The Accounting Review, Vol LXIV, No.4. pp. 693-709.
- Carter, R. dan Steven Manaster. 1990. Initial Public Offering and Underwriter Reputation, Journal of Finance, Vol. 45, No.4, pp. 1045-1067.
- Daljono. 2000. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III, 556-572.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendry M. Fakhrudin. 2011. Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Tiga, Salemba Empat, Jakarta.
- Gumanti, Tatang A. Hubungan Antara Nilai Perusahaan dan Informasi Dalam Prospektus pada Perusahaan yang Baru Go Public di Bursa Efek Jakarta (1991-1997). Jurnal Managerial Vol. 1 No. 1, 2000.
- Gujarati, Damodar N. 2004. Basic Econometric, Fourth Edition, McGraw-Hill Book Company, New York.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Empat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Handayani, Sri Retno. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Public di BEJ). Tesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartini, Yen Sun. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering. Jurnal Univeristas Bina Nusantara. Jakarta.
- Haryanto, M.Y. Dedi. 2003. Analisis Dampak Voluntary Disclosure Proyeksi Laba dalam Prospektus Terhadap Reaksi Pasar Setelah IPO, Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis, Vol.5, No.1, 49-66.
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indrawati, Novita. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana, Tesis S-2, Bandung, Universitas Padjajaran, Tidak Dipublikasikan.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Cetakan III, BPFE, Yogyakarta.
- Irniawan, Henny dan Payamta. 2004. Pengaruh Informasi Prospektus IPO Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Para Investor di Bursa Efek Jakarta, Perspektif, Volume 9, Nomor 1, 41-52.
- Jogiyanto. 2011. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Delapan, BPFE, Yogyakarta.

- Kawito, Parto. 2004. Latihan Soal dan Jawaban Ujian Kecakapan Profesi Pasar Modal Untuk Wakil Perantara Pedagang Efek (Broker, Dealer), PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Kertonegoro, Sentanoe. 1999. Pasar Uang dan Pasar Modal, Penerbit Yayasan Tenaga Kerja Indonesia, Jakarta.
- Kim, B. J., Krinsky, I & Lee, J. 1993. Motives for Going Public and Under pricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Accountin.* pp: 195-211.
- Kiymaz, Halil. 2000. The Initial and Aftermarket Performance of IPOs in an Emerging Market: Evidence from Istanbul Stock Exchange, *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 10. pp. 213-227.
- Kooli, Maher dan Jean-Marc Suret. 2001. The Underpricing of Initial Public Offering: Further Canadian Evidence, Cirano Scientific Series, www.ssrn.com.
- Nasirwan. 2000. Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Setelah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di BEJ, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III, 573-598.
- Nengsih, Desi Yora. 2006. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Bunga Deposito dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Finance yang Go Public di Bursa Efek Jakarta, Skripsi S-1, Universitas Riau, Pekanbaru.
- Novita Indrawati. 2007. Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana. *Jurnal Ekonomi*, Vol XV No.3, Hal 29-40
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS, Edisi I, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Pringgatama, Abubakar. 2005. Pengaruh Informasi Prospektus Terhadap Return Saham pada Pasar Perdana di Bursa Efek Jakarta 2001-2004, Skripsi S-1, Universitas Riau, Pekanbaru.
- Rosyati dan Arifin Sebeni. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000), Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi V, 286-297.
- Santoso, Singgih. 2004. Buku latihan SPSS Statistik Parametrik, Cetakan Keempat, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Saputro, Hari G.R dan mahastuti Agung. 2005. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Dalam Initial Public Offering di Indonesia. *Fokus Manajerial*, Vol. 3, No. 1.
- Sulistio, Helen. 2005. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Jakarta, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII, 87-99.
- Supranto, J. 2006. Statistika: Teori dan Aplikasi. Erlangga.
- Suwito, Edy dan Arleen Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan

- Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII .Solo.15-16 September
- Suyatmin dan Sujadi. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta. Benefit. Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Trisnaningsih, Sri. 2005. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 4 No 2, September 2005. Halaman 195-210. Surabaya.
- Usman, Marzuki, et al. 2011. ABC Pasar Modal Indonesia, Institut Bankir Indonesia, Jakarta.
- Wahyudi, Sugeng. 2003. Initial Return Saham Pasca IPO. Jurnal Suara Merdeka. 16 Juni 2003.
- Welch, Ivo dan Jay Ritter. 2002. A Review of IPO Activity, Pricing and Allocation, Yale ICF Working Paper, www.ssrn.com.
- Yoga. 2010. Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Eksplanasi, Volume 5, Nomor 1, Edisi Maret 2010.
- Yolana, Chastina. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII, 538-554.
- Institute for Economic & Financial Research. 2005. Indonesian Capital Market Directory 2005, Jakarta Stock Exchange, Jakarta.
- InvestorIndonesia.com. 2006. How to IPO, www.InvestorIndonesia.com, Jakarta.
- Investorword.com. 2006. Definition of Underpricing, www.Investorword.com, Jakarta.